



Sede: Via Del Macello, 14 – 26100 CREMONA
Capitale sociale: 33.749.473,16 Euro i.v.
Cod. fisc., P.IVA e Registro delle imprese di Cremona n. 00111860193
R.E.A. di Cremona n. 133186

MISURAZIONE DEL RISCHIO DI CRISI AZIENDALE AL 31 DICEMBRE 2016

Approvata dal Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2017

Scopo e campo di applicazione

Il presente contiene la misurazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2016 effettuata in attuazione della relativa procedura approvata dal Consiglio di Amministrazione del 10 maggio 2017 in ottemperanza ai commi 2, 3 e 4 dell'art. 14 (Crisi d'impresa di società a partecipazione pubblica) del Testo Unico delle Società Partecipate (D. Lgs. 175/2016).

Gli indicatori sono rilevati sulla base dei dati contenuti nel progetto di bilancio di esercizio approvato dal Consiglio di Amministrazione il 28 marzo 2017.

Parametri indicatori al 31/12/2016

I parametri indicatori e le relative soglie di rischio di crisi aziendale sono riportati nella seguente tabella.

Parametro indicatore	Soglia di rischio di crisi aziendale	Valore rilevato al 31/12/2016
1) Continuità aziendale	Dubbi formulati da Collegio Sindacale e/o Società di Revisione in occasione dei bilanci infra-annuali e/o progetti di bilancio	Assenti
2) Gestione operativa della società (differenza tra valore e costi della produzione, A meno B, ex articolo 2525 c.c.)	<0 per 3 anni consecutivi	Gest. Op. 2016 € 3.755.872 Gest. Op. 2015 € 2.230.766 Gest. Op. 2014 € 25.433
3) Riduzione del capitale sociale a seguito delle perdite cumulate degli ultimi 3 esercizi	>20%	Utile netto 2016 € 2.155.796 Utile netto 2015 € 1.006.671 Utile netto 2014 € 245.719
4) Indice di struttura finanziaria (rapporto tra patrimonio più debiti a medio e lungo termine e attivo immobilizzato)	< 0,70	0,718
5) Peso degli oneri finanziari (oneri finanziari su fatturato)	> 10%	0,7%

Valutazione del rischio di crisi aziendale al 31/12/2016 e azioni conseguenti

Tutti gli indicatori al 31/12/2016 risultano inferiori alle rispettive soglie di rischio.

In merito al valore dell'indice di struttura finanziaria, si evidenzia che la prossimità alla soglia è dovuta a due cause ben identificate, la prima delle quali è destinata a venir meno nei prossimi mesi, mentre la seconda non ha reali impatti finanziari:

- 1) L'acquisizione del ramo idrico di AEM è stata finanziata con un prestito ponte di 23M€, che, per sua natura nasce per essere rifinanziato a lungo termine entro la fine del 2017. Infatti, ancorchè la durata del prestito ponte sia estendibile di ulteriori 6 mesi meno 1 giorno, sono già in corso le attività finalizzate al finanziamento degli investimenti futuri ed al contestuale rifinanziamento a lungo termine del debito esistente.
- 2) Il valore dell'attivo immobilizzato è utilizzato al lordo di ratei e risconti passivi per oltre 31,3 M€; è però ovvio che in caso di cessazione di Padania Acque al 31/12/2016, il valore degli *asset* sarebbe però quello netto contabile (ovvero al netto di ratei e risconti passivi); ciononostante, per linearità metodologica e possibili future opportunità di *benchmarking*, si è preferito recepire in modo integrale le modalità di calcolo degli indici proposti da Utilitalia, evidenziando separatamente i criteri di interpretazione dell'indice di struttura finanziaria.

Ad integrazione di quanto sopra si evidenzia che:

- l'indice di disponibilità finanziaria (rapporto tra attività correnti e passività correnti) è pari a 0,858. Valendo le stesse considerazioni di cui al precedente punto 1 (ovvero l'attività di rifinanziamento a lungo termine del sopraccitato prestito ponte di 23M€), nel 2017 l'indice di disponibilità finanziaria migliorerà significativamente.
- L'indice di durata dei crediti ($360/\text{fatturato}/\text{crediti a bt}$) è pari a 341 giorni. Il dato è relativamente alto ma comunque in netto miglioramento rispetto al 2015 (364 gg) ed al 2014 (775 gg). Ad inizio 2017 è stato inoltre avviato un percorso di efficientamento delle strutture aziendali di bollettazione e recupero crediti, sgravandole dalle attività di assistenza telefonica a minore valore aggiunto.
- L'indice di durata dei debiti a breve termine ($360/\text{fatturato}/\text{debiti a bt}$) è pari a 444 gg. Il dato, caratterizzato da forti oscillazioni dovute al pagamento effettivo di importanti voci di spesa (nel 2015 era pari a 265 gg mentre nel 2014 era pari a 436 gg), sarà stabilizzato allineando progressivamente i tempi di pagamento con quelli di incasso dei crediti a breve termine.

L'analisi di tali andamenti porta pertanto a concludere che le sopraccitate attività di rifinanziamento del debito in un'ottica di lungo termine e di miglioramento del circolante a breve termine, miglioreranno gli indici di rischio (nonché dell'aggiuntivo indice di disponibilità finanziaria) già nel corso del 2017.